

Comunicado de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

# Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A.

## Ratings

**Makarena Gálvez**  
Analista Senior  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos corporativos	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas
Títulos accionarios nemotécnico ESSAL - A	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas
Títulos accionarios nemotécnico ESSAL - B	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en Categoría AA+** con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos de EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A. (en adelante ESSAL), la compañía o la sociedad). Asimismo, ratifica en Primera Clase Nivel 4, la clasificación de los títulos accionarios nemotécnico ESSAL- A y ESSAL - B.

La ratificación de la clasificación se sustenta en: (i) marco regulatorio; (ii) mix de negocios, diversificación y tamaño relativo; (iii) zona de concesión y clientes; (iv) ambiente competitivo y (v) situación financiera de la compañía. Al respecto:

**Marco regulatorio:** En opinión de ICR, el marco regulatorio es favorable para los actuales participantes de la industria, con la mayoría de los factores de riesgos regulatorios catalogados como excelentes. Al respecto, la tarificación permite reconocer los costos de desarrollo de largo plazo de la empresa. Esto permite a la sociedad mantener una muy alta estabilidad en sus flujos de caja operacionales a lo largo del tiempo.

**Mix de negocios, diversificación y tamaño:** ESSAL es una empresa de servicios sanitarios integrada, que abarca todo el proceso involucrado, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas de las regiones de Los Lagos y Los Ríos.

**Zona de concesión y clientes:** El mapa de cobertura de ESSAL, considera las regiones de Los Lagos y Los Ríos, incluyendo 33 localidades de las provincias de Valdivia, Ranco, Osorno, Llanquihue, Chiloé y Palena. La compañía a diciembre de 2016 tiene un total de 220.052 clientes que reciben el servicio de distribución de agua potable y 208.916 clientes en el servicio de alcantarillado y tratamiento de aguas servidas, destacando que un 94,55% de la cartera de clientes de agua potable corresponde a clientes residenciales. Adicionalmente, sus zonas de operación concentran importantes actividades

agroindustriales, pesqueras, portuarias y turísticas, además de una creciente actividad comercial, residencial y de servicios.

**Ambiente competitivo:** La compañía no enfrenta competencia en los servicios regulados, puesto que estos corresponden a monopolios naturales. ESSAL sólo enfrenta competencia en los servicios no regulados, los que representan una fracción menor de sus ingresos.

**Situación financiera:** ICR considera que la compañía mantiene una sólida posición financiera, impulsada por las características monopólicas del sector, que permiten inferir que no existirían cambios abruptos en la demanda. Asimismo, las tarifas vigentes para el quinquenio 2016-2021 son consideradas favorables (sujetas a un polinomio de indexación) y entregan un alto grado de estabilidad en su capacidad de generación de flujos.

A diciembre de 2016, el EBITDA de la compañía se incrementó en 4,51% respecto al 2015, registrando \$26.353 millones y un margen EBITDA de 49,11%, explicado por el crecimiento de otros gastos (\$13.210 millones en 2016 y \$10.514 millones en 2015) y beneficios a empleados (\$7.009 millones en 2016 y \$6.150 millones en 2015).

La compañía incrementó sus pasivos financieros en 16,14% respecto al periodo anterior, debido a la contratación de un compromiso bancario con vencimiento en mayo de 2019, lo que deterioró el endeudamiento desde 1,03 veces a 1,11 veces. En términos de cobertura, la razón de deuda financiera neta/EBITDA se deterioró a 2,12 veces en 2016 (1,85 veces en 2015). En opinión de ICR, la incorporación de dicha deuda, destinada principalmente a la ampliación de la planta Los Muermos, la construcción del estanque en Frutillar y recambio de medidores, entre otros, no deterioran el desempeño financiero de la sociedad, por lo que de cumplirse el plan de inversiones proyectado y de mantener niveles estables de endeudamiento, esta clasificadora no proyecta modificaciones de rating en el corto plazo.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA/BONOS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría AA.

### TÍTULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-14	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-15	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-16	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-17	AA+	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS ESSAL - A			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-17	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS ESSAL - B			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
Abr-17	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña Anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.